

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 13020091150312

UDC _____

廈門大學

硕 士 学 位 论 文

在内地与香港同时上市的股份公司股东权保护研究

**The Research on the Protection of Rights of
Shareholders of Share Company Simultaneously
Listed in Mainland and Hong Kong**

林 志 佳

指导教师姓名: 朱炎生 教授

专 业 名 称: 法律硕士(法学)

论文提交日期: 2011 年 4 月

论文答辩时间: 2011 年 月

学位授予日期: 2011 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2012 年 4 月

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

内 容 摘 要

我国内地的股市是在特殊历史时期建立起来的，因而具有许多特殊性。由于对外资的急切需求，我国允许内地上市公司在香港、纽约、新加坡等境外证券交易市场发行不同于境内的股份，因此在不同法域下上市公司的股份可分为境内上市股和境外上市股。在香港上市的主要是 H 股，它是在内地注册成立并由内地政府机构或个人控制的上市公司在香港的外资股。在境内外同时上市的不同股份类别拥有不同特点，价值与价格也不同，股东相互之间的利益冲突不可避免，而两地间的股东权保护机制尚待完善，给这类上市公司股东权的保护带来许多难题，以致给公司治理带来困境，不利于公司的长远发展。由于境外上市股主要为在香港上市的 H 股，论述主要专注于大陆与香港证券市场同时上市情况下股东权保护的研究。

本文除了引言和结语，分为绪论和正文三章：

绪论中先是简要介绍 A 股、B 股和 H 股的基本概况，进而依次对内地与香港两地证券市场的法律体系、上市规则、监管制度等方面的差异进行比较；

第一章着眼于两地相关的公司与证券法律制度，分别介绍内地与香港两地法律体系下上市公司股东权保护的相关规定及其保障机制，并且以此为基础分析二者之间的相关法律术语、股东权的权限、股东权保护的制度设计、股东权保护的价值理念等方面的差异性；

第二章将依次从法律制度、公司治理及股份制度等方面考察内地股份公司在内地与香港同时上市的情况下股东权保护的困境；

第三章针对两地股东权保护的困境，依次从法律冲突的调适、公司治理的改进、股份制度的完善等方面寻求完善及解决的途径或方式，提出较为创新的法律制度完善的建议，以期更好的保障两地股东的合法权益。

关键词：股份公司；同时上市；股东权

ABSTRACT

Built up in a special historical period, the Mainland of China's stock market has many particularities. The mainland listed companies could issue different shares in Hong Kong, New York, Singapore and other foreign stock exchanges in the factor of anxious demand for foreign capital, which gives rise to the domestic listed shares and overseas listed shares. In Hong Kong H shares is the main share. It is a mainland company registered and listed in mainland also controlled by mainland government. In foreign stock exchanges, such listed company face lots of difficulties, different kinds of shares have different value and different price, conflict of interest between shareholders, imperfection protection mechanism of shareholders' rights and so on, which bring large of difficulties of management and block the future of the company. Based on the factor of H share main in Hong Kong, the article is main in study the protection of rights of shareholders between Mainland and Hong Kong.

In addition to the preface and conclusion, there is exordium and three chapters in main body.

In exordium, the basic overview of A shares, B shares and H shares are briefly introduced first and then turn on the differences of the legal system, the listing Rules and the regulatory system between the Mainland and Hong Kong stock market.

Focus on the two related companies and securities law system, the first chapter introduces the shareholders of listed companies and their protection mechanism in the background of Mainland and Hong Kong legal system respectively. And then this chapter also analysis the differences between the two equity based on the two legal terms, rights of shareholders, shareholders' rights protection system design and the value of shareholders' rights protection concept.

The second chapter discusses the plight of rights of shareholders protection from the aspects of the legal system, corporate governance and share system in the case of the Mainland stock company listed simultaneously in the Mainland and Hong Kong.

In view of the plight of shareholders' rights protection inside and outside, the third chapter is from the aspects on the accommodation of laws conflict, management improvement and stock system revolution to find ways to protect rights of shareholders. In the last, the innovative advise to perfect the legal system is given in hope to protect rights of shareholders inside and outside.

Key words: share company; listed simultaneously; rights of Shareholders

目 录

引 言	1
绪 论	3
一、A 股、B 股和 H 股之简略比较	3
二、内地与香港证券市场之比较	4
第一章 内地与香港上市公司股东权保护法律制度比较分析	7
第一节 内地法律对上市公司股东权保护的规定及保障机制	7
一、内地法律对上市公司股东权保护的规定	7
二、内地法律体系下上市公司股东权的保护机制	12
三、内地法律体系下上市公司股东权的救济机制	13
第二节 香港法律对上市公司股东权保护的规定及保障机制	14
一、香港法律对上市公司股东权保护的规定	14
二、香港法律体系下上市股份公司股东权的保护机制	17
三、香港法律体系下上市股份公司股东权的救济机制	18
第三节 内地与香港不同法域下股东权保护法律制度之比较	19
一、相关法律术语存在差异	19
二、股东权的权限不同	19
三、股东权保护的制度设计不同	19
四、股东权保护的价值理念不同	20
第二章 两地同时上市公司的股东权利保护之潜在困境	21
第一节 法律制度方面的困境	21
一、法律适用冲突	21
二、司法救济矛盾	23
三、证券监管混乱	24

第二节 公司治理方面的困境	26
一、表决机制冲突	26
二、控股股东职权矛盾	27
三、管理模式矛盾	28
四、利益主体多样	29
第三节 股份制度方面的困境	30
一、股份类别差异	30
二、股份份额冲突	31
三、股价评估困难	31
四、股利分配困境	32
第三章 两地同时上市公司的股东权利保护之制度完善	35
第一节 法律冲突的调适	35
一、制定统一区际冲突法	35
二、涉外民事法律的适用	37
三、创新监管合作的模式	37
第二节 公司治理的改进	39
一、借鉴类别股份制度	39
二、实行类别表决制度	41
第三节 股份制度的完善	43
一、适度分配股份份额	44
二、完善股利分配制度	44
结 语	48
参考文献	50
致 谢	54

CONTENTS

Preface.....	1
Exordium	3
Section 1 A Brief Comparison of A Shares, B Shares and H Shares	3
Section 2 The Comparison of Stock Markets in Mainland and Hong Kong	4
Chapter 1 The Protection law System of Rights of Shareholders in Share Company of Mainland and Hong Kong and their Differences.	7
Subchapter 1 The Content and the Safeguard Mechanism of the Share Company Shareholders' Rights under the Mainland Legal System.	7
Section 1 The Content of Share Company Shareholders' Rights under the Mainland Legal System	7
Section 2 The Protection Mechanism of Share Company Shareholders' Rights under the Mainland Legal System	12
Section 3 The Relief Mechanism of Share Company Shareholders' Rights under the Mainland Legal System	13
Subchapter 2 The Content and the Safeguard Mechanism of Share Company Shareholders' Rights under Hong Kong Legal System	14
Section 1 The Content of Share Company Shareholders' Rights under Hong Kong Legal System.....	14
Section 2 The Protection Mechanism of Share Company Shareholders' Rights under Hong Kong Legal System.....	17
Section 3 The Relief Mechanism of Share Company Shareholders' Rights under Hong Kong Legal System.....	18
Subchapter 3 The Comparison of Shareholders' Rights Protection System under Different Field between Mainland and Hong Kong.	19

Section 1	The Difference of Legal Terms.....	19
Section 2	The Difference of Shareholders' Permission.....	19
Section 3	The Difference of Shareholders' Rights Protection System Design.	19
Section 4	The Value Concept Difference of Shareholders' Rights Protection..	20

Chapter 2 The Potential Difficulties in the Protection of Shareholders' Rights when the Share Company Listed simultaneously in Mainland and Hong Kong.21

Subchapter 1 Difficulties in Legal System.....21

Section 1	Conflict in Application of Law	21
Section 2	Judicial Relief Contradiction	23
Section 3	Securities Regulatory Confusion	24

Subchapter 2 Difficulties in corporate Governance26

Section 1	Conflict in Voting System	26
Section 2	Contradiction of the Controlling Shareholders Authority	27
Section 3	Contradiction in Management Mode	28
Section 4	Varied Interests Subject	29

Subchapter 3 Difficulties in Stock System.....30

Section 1	Different Shares Category.....	30
Section 2	Conflicting Shares Proportion.....	31
Section 3	Difficult to Evaluate the Share Price	31
Section 4	Difficult Position in Dividend Distribution	32

Chapter 3 Perfect the Legal System of Shareholders' Rights Protection when the Share company listed Simultaneously in Mainland and Hongkong.35

Subchapter 1 Adjust Conflict of Laws.....35

Section 1	Formulate Unified District-level Conflict Law.....	35
Section 2	Formulate Applicable Foreign-relate Cooperation	37

Section 3	Regulatory Cooperation Innovation Mode	37
Subchapter 2	Improve the Corporate Governance	39
Section 1	Use Shares of Class System for Reference	39
Section 2	Bring Shares of Class Voting System into Effect.....	41
Subchapter 3	Perfect the Stock System	43
Section 1	Allot the Shares Proportion Moderately	44
Section 2	Perfect the Way of Dividend Distribution	44
Conclusion	48
Bibliography	50
Acknowledgement	54

引 言

为了筹集更多资金，拓宽融资渠道，我国内地的股份有限公司允许在境内外同时上市。1993年青岛啤酒成为第一家在香港上市发行H股的内地企业以降，内地企业在内地和香港两地的证券市场同时上市的现象已然司空见惯。西班牙学者戈西马丁·阿尔弗雷泽将这种在不同证券市场上市的情况定义为跨境上市，称这种公司为跨境上市公司。^①香港国际金融中心的地位及其所具备的硬件、软件条件和法制环境，奠定了其作为内地企业境外上市首选之地的基础，绝大多数内地企业选择了在香港上市。^②近年来，中央政府公布的一系列支持香港进一步发展，深化内地与香港经贸金融等方面合作若干新的政策措施，促进了两地证券市场的合作与发展，加强了两地经济方面的交流。2011年9月8日，香港投资推广署助理署长邓仲敏在厦门出席第十五届中国国际投资贸易洽谈会时表示，截至2011年7月底，在香港上市的企业超过1460家，其中616家为内地企业，占了上市公司总市值的56%，去年284家企业在香港上市，其中52家是内地企业，内地是香港最大的单一来源市场。^③跨境上市将使股东基础多元化，降低公司对其境内股东的依赖性，也促进了公司投资的多元化。内地企业在两地同时上市，为内地企业在香港开展贸易和直接投资提供便利，有利于支持更多内地企业走向世界、拓展市场，也对香港世界金融中心的巩固有莫大帮助。由此可见，内地企业穿越地域界限，在内地与香港同时上市已经成为一种普遍的融资渠道。

上市公司的股东在某种程度上来说是公司的所有人，他们的初衷是想通过投资公司来获取利益，若是在上市公司的运营过程中无法保障自身的权益，那么其投资公司的目的就无法实现。因此，上市公司股东权的保障

^① 参见〔西班牙〕戈西马丁·阿尔弗雷泽.跨境上市国际资本市场的法律问题[M].刘轶, 卢青译, 北京: 法律出版社, 2010.1-3.

^② 王春阁.内地公司香港上市及两地监管合作研究[M].北京: 北京大学出版社, 2005.57.

^③ 刘辅华, 李敏.论资本多数决原则[EB/OL].

<http://www.chinalawedu.com/news/16900/174/2009/2/wy537229521192900211859-0.htm>, 2011-10-08.

成为跨境上市问题的重大课题。由于历史的原因，在两地同时上市的股份公司股东的成分相对复杂，利益主体亦呈现多元性，不过，从法理角度来说，两地股东的权利保护应平等对待，只是实际上不具备同等保护的条件而已。随着两地证券市场的发展，势必趋向一体化和自由化，历史遗留下来的类别股问题终须解决。然而，虽然内地公司在香港上市取得了令人瞩目的成就，但经过多年的运作，也暴露出不少不足之处。^①尤其突出的是，内地与香港两地的法律体系分属不同法系，两地的证券市场的发展程度不一，公司证券法法律体系以及公司治理结构模式的差异给这类上市公司的股东权平等地位的保护带来许多困难。因此，深入研究内地与香港两地法律体系下上市公司股东权的差异及其平等保护的困境，并寻求解决之道，对于上市公司股东权利的保障及上市公司的治理和发展，具有重要的理论价值和现实意义。

^① 王春阁.内地公司香港上市及两地监管合作研究[M].北京：北京大学出版社，2005.50.

绪 论

股份公司在内地与香港两地证券市场同时上市时，股东权保护面临着许多困境，其背后有许多深层次的原因，但最主要的应该是股份类别及两地证券市场环境的差异所致。因此，要深入研究这些困境并寻求解决的方式首先要理清 A 股、B 股与 H 股的基本概念及其三者之间的差异，进而对内地与香港两地证券市场进行比较分析。明确这一系列问题之后，跨境上市公司股东权保护的研究才能循序渐进的展开。

一、A 股、B 股和 H 股之简略比较

A 股和 B 股都是在境内发行交易的股份，都应遵循内地的相关法律制度，在股东权的保护上两种股份也应该不会有太多的冲突与矛盾，二者的主要区别在于面向的投资对象及认购所使用的币种不一致。而 H 股无论是法律制度的适用上，还是在证券市场的交易环境上，与 A 股、B 股都有显著的区别，对两地股东的权利保障也将产生不利影响。因此，文章中探讨的内地与香港的股东权保护主要侧重于 A 股和 H 股的股东，但这并不等于应当忽略 B 股股东的权利保护。以上三者都有各自的特点，具体阐述如下：

（一）A 股

A 股是指由我国股份公司发行的、以人民币标明面值、供我国境内公民用人民币购买的一种上市交易的普通股票。^①我国证券市场上流通的主要份额即是 A 股。A 股不是实物股票，以无纸化电子记账，实行“T+1”交割制度，有 10%涨跌幅的限制，只许本国投资者以人民币认购。由于在股票市场上参与 A 股交易的人士更多地关注 A 股买卖的差价，对于其代表的其他权利则并不十分关心，A 股被认为是一种只注重盈利分配权，不注重管理权的股票，当然其中也有我国证券市场发展不成熟的影响。

^① 周友苏，主编.上市公司法律规制论[M].北京：商务印书馆，2006.168.

（二）B 股

B 股是一种特殊的股票，是指以人民币标明面值，以外币认购和买卖，在境内的上交所和深交所上市交易的外资股。B 股公司的注册地和上市地都在境内(上海和深圳证券交易所)，只不过投资者在境外，或在中国香港、澳门及台湾。2001 年我国开放境内个人居民可以投资 B 股，持有合法外汇存款的大陆居民也可投资。B 股不是实物股票，以无纸化电子记账，实行“T+3”交割制度，有涨跌 10%的限制。

（三）H 股

H 股的规范名称为境外上市外资股，是指境内公司向境外投资人募集并在境外上市的股份。^①按照股票在境外上市的不同国家和地区的英文名称的首字母来命名，在纽约（NewYork）挂牌上市的股份称为 N 股，在新加坡（Singapore）挂牌上市的股份称为 S 股，而在香港（HongKong）挂牌上市的股份就称为 H 股。由于 H 股在境外上市外资股中占据绝大部分，中国证监会就将所有的境外上市外资股统称为 H 股。有鉴于此，文章中所论述的 H 股以在香港上市的外资股为主。H 股为实物股票，实行“T+0”交割制度，无涨跌幅限制。大陆地区机构投资者可以投资于 H 股，大陆地区个人目前尚不能直接投资于 H 股。因为香港证券市场是个完全开放的市场，所以国际资金可以自由出入香港。香港股市不但交易十分活跃，而且波动较大，国际关联度高，其他国家的金融和经济政策都会直接影响股市的涨跌，国际金融市场的任何风吹草动都会引起香港股市的波动。

二、内地与香港证券市场之比较

（一）两地证券市场的法律体系比较

由于香港长期受英国统治，受英国传统影响较大。香港回归祖国后，实行“一国两制”，其仍然保留了原先承继于英国的法律制度，因此，香港现行的法律体系属于英美法系的范围。在公司证券法律中，既有成文的

^① 周友苏，主编.上市公司法律规制论[M].北京：商务印书馆，2006.170.另外，大陆《证券法》第 238 条规定：境内企业直接或者间接到境外发行证券或者将其证券在境外上市交易，必须经国务院证券监督管理机构依照国务院的规定批准。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库